Universität Hamburg

Fakultät Wirtschafts- und
Sozialwissenschaften

BlackRock – die Server in der Brandung?

Inklusion und Distribution im digitalen Finanzmarkt vor dem Kontext ökonomischer Krisen

Patrick Mackens

Universität Hamburg, 7038600
Soziologie / Kunstgeschichte

Timo Wiegand,

Theorien des gesellschaftlichen Wandels.
Grundlagen und Zeitdiagnosen

Inhalt

1. Einleitung: BlackRocks Aufstieg aus der Bankenkrise **S. 2**

2. Fin-Tech Synergien: BlackRocks Aufstieg **S. 3**

3. iShares ETF: Die digitale Plattform-Macht des Finanzmarkts **S. 5**

4. Financial Inclusion: Jeder wird zum Investor **S. 8**

5. Finanzialisierung der Altersvorsorge:
   Die Ambiguität »öffentlichen Kapitals« **S. 11**

6. Stakeholder-Kapitalismus revisited:
   Neues Verantwortungsbewusstsein? **S. 12**

7. Das Kapital muss bleiben: Nachhaltigkeit und Vertrauen
   als Investment-Faktoren **S. 14**

8. Rettung durch Zukunft? Der ETF-Markt
   in der Covid-19 Pandemie **S. 16**

9. Ausblick: Algorithmische Realität des
   ent-individuierten Kapitals **S. 18**

Einleitung

Wirtschaftskrisen können in besonders unvorhergesehener Weise das ökonomische Gefüge zwischen Staat, Unternehmen und Individuen verändern – für Jahre unangetastete und beschützte Konfigurationen wechseln »über Nacht« ihre Parameter. Als im September 2008 das US-amerikanische Bankensystem die Weltwirtschaft in eine schwere Krise zu reißen begann, wurde ein privater Finanzkonzern mit der vorher undenkbaren Position betraut, im Auftrag der US-Regierungen die für den Zusammenbruch des Bankensystems verantwortlichen toxischen Wertpapiere zu analysieren und zu entschärfen.[1] Wo das Vertrauen in die Banken stürzte, rückte stattdessen ein Unternehmen in die zentrale Rolle das hinterlassene Chaos in Ordnung zu bringen. Es handelte sich dabei um das 1988 gegründete BlackRock, der heute mit über 7 Billionen US-Dollar verwalteten Kapitals größte Vermögensverwalter der Welt. Gründer und CEO Larry Fink selbst war es der Ende der 1970er das Konzept der hypotheken-gestützten Bonds, welchen Missbrauchs zum Bankencrash führte, entwickelte und popularisierte, nur dass Fink's BlackRock stattdessen zu den größten Gewinnern der Krise gehörte, da sie schon lange ein anderes Ziel verfolgten: Die weltweit besten Risikoanalysen und stärksten Aussagen über die Zukunft der Wirtschaft anfertigen zu können. Diese Fähigkeit und die folgende Zusammenarbeit mit der US-amerikanischen Federal Reserve sicherte ihnen staatliche Darlehen in Milliardenhöhe, welche zum Einsatz kamen um im Scherbenhaufen des Finanzsystems Übernahmen von historischer Tragweite zu landen.[2] Mit der Akquisition von Barclay Global Investors im Juni 2009, eignete sich BlackRock die Marke iShares ETF an, welche im letzten Jahrzehnt maßgeblich die Landschaft des Finanzmarkts und weitergehend die Bedeutung von langfristigem Investment im weltweiten Diskurs verändert hat und dies bis heute tut. ETFs, Abkürzung für Exchange Traded Fund, sind eine seit den 1980ern entwickelte neue Form des Anlegens, welche kennzeichnend für einen weiterhin anhaltenden Wandel des Finanzmarktkapitalismus ist, in dem sich der gesellschaftliche Zugang zu Methoden der Kapitalanlage massiv geweitet hat. Dieser Prozess soll zusammen mit BlackRocks erklärter Aufgabe „mehr und mehr Menschen finanzielles Wohlergehen erfahren zu lassen“[3] in seiner Bedeutung vor dem weiteren Rahmen der seit den 80ern stattfindenden, mit sinkenden Löhnen und grassierender Ungleichheit einhergehenden *Finanzialisierung*[4] [5] kritisch beleuchtet werden.

Für die historische Entwicklung des Kapitalismus seine Hierarchie durch Individualisierung in undurchsichtige Bewertungsnetzwerke zu fassen,[6] erscheint eine Inklusion in jenen jüngst

[1] Annie Massa, “BlackRock's Decade: How the Crash Forged a $6.3 Trillion Giant,” *Bloomberg*, August 30, 2018, accessed August 27, 2020.336Z.
[2] ebd.
[3] “BlackRock Inc. Website,” accessed August 25, 2020, www.blackrock.com/corporate/about-us.
[4] Gerald F. Davis and Suntae Kim, “Financialization of the Economy,” *Annual Review of Sociology* 41, no. 1 (2015).
[5] Sabino Kornrich and Alex Hicks, “The Rise of Finance: Causes and Consequences of Financialization,” *Socio-Economic Review* 13, no. 3 (2015).
[6] vgl. Luc Boltanski and Ève Chiapello, *Der neue Geist des Kapitalismus,* Édition discours 30 (Konstanz: UVK-Verl.-Ges, 2003).

verabsolutierten Bereich des Finanzmarkts, der Anfang sowie Ende der Verwertungskette bildet, als logisch notwendige Konsequenz um das falsche Versprechen der Teilhabe für alle Gesellschaftsschichten zu vervollständigen. Wie jedoch erschlossen werden soll, verfolgt diese Inklusion im digitalen Kapitalismus nicht nur die Ingestion ihrer Kritik, sondern sie ist ein entscheidender Teil eines neuen Geschäftsmodells geworden. Einige der analysierten ökonomischen Veränderungen implizieren eine Form des Kapitalismus die sich über dem neoliberalen Dogma hinausbewegt und ihn in einigen Aspekten sogar widerspricht ohne allerdings die dominante Stoßrichtung möglichst alle individuellen Lebenslagen von der Dynamik des Marktes durchziehen zu lassen umzukehren. Viel mehr zeichnet sich in dem besprochenen Wandel zu einem digitalen Kapitalismus die Abstrahierung und Internalisierung der Märkte selbst und damit auch die Kontrolle und Möglichkeit der Reglementierung dieser durch eine kleine Zahl einflussreicher Unternehmen ab[7], bei der wie es sich zeigen wird zurecht eine Zersetzung und Ersetzung der Rolle des Staates befürchtet wird. Maßgeblich für diese Analyse ist Philipp Staab's Theorie der »proprietären Märkte«[8], dessen Argument der besonderen Verbindung zwischen Finanz- und Digitalökonomie gefolgt werden soll. Die Untersuchung soll auf dieser Grundlage die ideologisch-kulturelle, als auch ökonomisch-strukturelle Nähe von BlackRock zu den Leitunternehmen der Digitalökonomie aufzeigen, jedoch auch die diskursiven Parameter des Finanzmarktkapitalismus, wie die fortschreitende Finanzialisierung von Unternehmen und Staaten und der Shareholder-Stakeholder Debatte mit der Selbstdarstellung sowie den politischen und sozio-ökomischen Implikationen von BlackRocks Aktivitäten kontrastieren. Ähnlich wie bei den Symbolkämpfen von Google oder Apple ist auch auf dem Finanzmarkt eine Betrachtung kultureller Strategien unerlässlich, da semantische Knotenpunkte wie Vertrauen, Intention und auch Nachhaltigkeit zunehmend zu bestimmenden Erfolgsfaktoren werden. So soll auch in dieser Untersuchung die kulturelle und die ökonomische Analyse konfliktfrei in einander greifen. Der im Fokus stehende Zeitraum liegt mit den 2010er Jahren zwischen zwei erheblichen ökonomischen Krisen, denn viele der betrachteten Strukturwandel des Finanzmarkts entstanden als eine Antwort auf die Komplikationen des Bankencrash 2008, während abschließend erste Beobachtungen darüber gewagt werden sollen wie sich diese Entwicklungen in der derzeitigen durch die Covid-19 Pandemie ausgelösten Krise auswirken.

2. Fin-Tech Synergien: BlackRocks Aufstieg

Fortschritte in der Kommunikationstechnologie waren die Grundbedingung um einen global vernetzten, extrem schnellen Finanzmarkt entstehen zu lassen und bleiben es weiterhin in seiner kompetitiven Weiterentwicklung. Daten bzw. Informationen sind der wichtigste Faktor zur Akquisition und Bewertung neuer Aktien und Bonds, sowie der unzähligen heute angewendeten Finanzvehikel, deren Ableitungs- und Verweis-Strukturen oftmals nicht ohne eine digitale, algorithmische Automatisierung hätten realisiert werden können. Finanzieller Erfolg ist eng

[7] vgl. S.150 ff. Philipp Staab, *Digitaler Kapitalismus*: *Markt Und Herrschaft in Der Ökonomie Der Unknappheit*, Sonderdruck, Originalausgabe, Edition Suhrkamp. Sonderdruck (Berlin: Suhrkamp, 2019).
[8] ebd.

geknüpft an dem Zugang zu fortschrittlichster Technologie und aus ihr werden fortwährend neue Wege der Profitgewinnung und der Risikokontrolle erschlossen, die ihren individuellen Innovatoren scheinbar unüberwindbare Marktvorteile erbringen. Es ist daraus auch nicht verwunderlich, dass diese Zugewandtheit beiderseitig besteht: Seit den 90ern ist die ökonomische Kategorie des privaten Risikokapitals, welches waghalsiger und Innovations-gerichteter agiert als andere Formen des Investments, „der entscheidende Treibstoff für den rasanten Ausbau der digitalen Ökonomie“[9] gewesen. Erst durch spezifische digitale Technologien wurden heute essentielle Praktiken des Finanzmarkts ermöglicht, was die funktionelle Abhängigkeit von einer Digitalität in der Finanzwelt noch weitaus definitiver macht, als sie es in ihrem vermeintlichen »Alltagsgebrauch« oder klassisch industriellen Kontext denkbar wäre. Allen voran steht die Logik von Algorithmen, die in der Tendenz zu Künstlichen Intelligenzen entwickelt, mittlerweile zu vollständig autonomen Finanzmarktakteuren geworden sind.[10] Das High-Frequency-Trading, üblicherweise bloß als quantitatives Trading bezeichnet, ist eine der zwei heute dominierenden Formen des Aktienhandelns, bei dem auf Hochleistungsserver laufende Algorithmen in Bruchteilen von Sekunden Aktien millionenfach kaufen und wieder verkaufen um so die winzig kleinen Wertgewinne bei einem steigenden Kurs unmittelbar zu generieren und auszuschütten. Durch algorithmische Präzision und Geschwindigkeit wird ein Profit garantiert, dadurch das bei dem für menschliche Relationen ungreifbar winzigen Zeiträumen zwischen Kauf und Verkauf keine gefährlichen Schwankungen relevant werden können. Bei diesem Vorgehen handelt es sich schon längst nicht mehr um die Graubereiche digitaler Vorreiter, das quantitative Trading beläuft sich auf mittlerweile über 80% der gesamten Aktivität am NYSE.[11] Nicht nur auf Seite des aktiven Handelns sind zunehmend algorithmische Akteure dominierend, sondern auch in den für den Börsenhandel substanziellen Bereichen der Beobachtung, Analyse und Bewertung der Finanzmärkte werden in Echtzeit Informationen digital verarbeitet und generiert.

„Man kann sagen, dass Algorithmen heute die primären Handlungsinstanzen auf Finanzmärkten sind“[12]

Auch und vorrangig BlackRock hat schnell verstanden welche Rolle die aufkommenden Möglichkeiten der massenweisen Speicherung und Analyse von Daten unterschiedlichster Gestalt und Quellen durch ständig intelligenter werdende Algorithmen für den informations-abhängigen Entscheidungskampf des Finanzmarkts bieten. So ist der heute größte Vermögensverwalter erstmals zu Relevanz gekommen als Anbieter solcher Analyse- und Bewertungs-Technologien. Bereits seit 1988 arbeitet BlackRock an seinem ominösen und viel gepriesenen System »Aladdin«, ein Akronym für »Asset, Liability, and Debt and Derivative Investment Network«, das von seinem ursprünglichen Ziel als Risikomanagement-Tool aus zu einem intelligenten über vier Rechenzentren verteilten Netzwerk herangewachsen ist, in dem fortlaufend riesige Mengen Daten aus den unterschiedlichsten Quellen – “from satellite images, to smartphone location tracking”[13] –

[9] S.92 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[10] Wired Staff, “Algorithms Take Control of Wall Street,” *WIRED*, December 27, 2010, accessed August 27, 2020.377Z.
[11] Silvia Amaro, “Sell-Offs Could Be down to Machines That Control 80% of the US Stock Market, Fund Manager Says,” *CNBC*, December 5, 2018, accessed August 27, 2020.987Z.
[12] S.113 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[13] Bloomberg Live, “BlackRock’s Mark Wiseman on Long-Term Capital: | Invest Summit,” June 5, 2019.

eingespeist werden und das basierend darauf beliebig verschiedene Entwürfe der ökonomischen Zukunft simuliert.[14]

An kaum einem anderen Unternehmen von solcher Bedeutung wie BlackRock wird es so deutlich: „Finanzialisierung und Digitalisierung stehen [⋯] in einem koevolutionären Verhältnis."[15] Bei diesem Verhältnis handelt es sich sowohl um die direkte Nutzung und Integration der jeweiligen neu-entworfenen Techniken und Praktiken, als auch eine gegenseitige konzeptuelle »Inspiration« in der Weiterentwicklung technologischer sowie finanzmarktlicher Instrumente. So schreibt auch Staab: „Die neuen Technologien wiederum wurden im Finanzsektor für die Transformation der eigenen Geschäftsmodelle, Produktkategorien und Operationslogiken genutzt".[16] Wie im Folgenden erschlossen werden soll, lässt sich BlackRocks wichtigstes Geschäftsfeld, das der iShares ETFs, eindeutig und tiefergehend in diese strukturelle vielschichtige Verbindung einordnen.

3. iShares ETF: Die digitale Plattform-Macht des Finanzmarkts

ETF (Exchange Traded Fund) sind Finanzprodukte, die einen Pool aus zahlreichen einzelnen Aktien oder Bonds repräsentieren. Durch ihnen wird es möglich mit extrem niedrigem Zeitaufwand und zu geringen Kosten mittels Indizes in ganze wirtschaftliche Bereiche oder Branchen auf einmal zu investieren. Einer der ersten und immer noch wichtigsten dieser Produkte war der SPY, in dem der für die US-Wirtschaft wichtigste Index, der S&P 500, abgebildet ist. ETFs zählen zu dem passiven Investieren, Wert wird in den meisten Fällen generiert durch ein langes Halten und stetiges Aufstocken der Investitionsmenge, im Gegensatz zu den spekulativeren Formen des Risiko-Investments. Gerade in dieser Gegenüberstellung werden ETFs gerne als eine bedenkenlos-sichere und langfristige Anlage beworben. Vor allem für Einsteiger geeignet gelten heute ETFs, die auf dem Index MSCI World basieren, in dem 1.601 Aktien aus 23 Ländern zusammengefasst werden.[17] Kapital kann so durch die Finanztechnik ETF mit wenigen Klicken in dem Wachstumsversprechen der kapitalistischen Weltwirtschaft selbst hinterlegt werden. Durch ihre Distribution und Diversifizierung nähert sich die Investition einer Form von Garantie, der scheinbar keine Argumente im Weg liegen.

BlackRocks iShares ist mit einem Markt-Anteil von über 38% der weltweit größte Anbieter von ETFs.[18] In den 800 unterschiedlichen Produkten wurden Anfang 2020 nahezu 2 Billionen US-Dollar verwaltet.[19] Auch wenn neben BlackRock mittlerweile auch Vanguard und State Street große Rollen im ETF-Bereich einnehmen, so ist doch BlackRocks Vormacht-Stellung und entscheidende Mitgestaltung in den Dynamiken dieses Marktes mit den Charakteristika der digitalen

[14] The Economist, "The Monolith and the Markets," August 27, 2020, accessed August 27, 2020.
[15] S.98 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[16] S.144 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[17] justETF, "Top MSCI World ETFs,"
[18] Annie Massa and Katherine Greifeld, "Vanguard Trounces BlackRock for ETF Flows in Volatile Half," *Bloomberg*, July 7, 2020.
[19] James Chen, "IShares," https://www.investopedia.com/terms/e/etf.asp.

Leitunternehmen vergleichbar, welche wie Staab hervorgehoben hat ganze Märkte für sich beanspruchen.[20] Vorhergehend wurden Beobachtungen angeführt, laut denen sich viele digitale Technologien in enger struktureller Verbindung mit dem Finanzmarkt entwickelten, welche eben nicht nur aus der bloßen Anwendung dieser besteht, sondern in der gegenseitigen Übertragung neuer ökonomischer Prinzipien. In seinem im März 2020 veröffentlichten „Letter to Shareholders" trifft Larry Fink selbst diese Erkenntnis:

> "Technology firms are so successful today not necessarily because of their underlying technology, but because their platforms create better price disclosure, greater efficiencies and ultimately, more convenience and simplicity for the end user. This is the same reason ETFs are so successful – because they are technology: they bring these same characteristics of transparency, convenience and simplicity to asset management. And during the recent turmoil, the biggest test ETFs have ever faced, they once again proved their resilience and their ability to increase transparency and price discovery. ETFs have become one of the most important tools in modern finance."[21]

Die von Fink aufgeführten Mechanismen lassen sich prägnant mit Staabs Prinzip proprietärer Märkte analysieren, welches als Antwort auf die Herausforderungen der postfordistischen Industriekapitalismus hervorging. Diese bildeten sich im Wesentlichen aus der Stagnation übersaturierter Märkte, welche auch die Abkehr der Massenproduktion hin zur Individualisierung des Konsums nur schwer behandeln konnte. Nachdem die Wachstumsgewinne aus dem Rückbau fordistischer Sozialsicherung und der Prekarisierung der Arbeitsverhältnisse unter dem Versprechen der Autonomie erschöpft waren, bedurfte es an gänzlich neuen Marktformen, die der aufsteigende Finanzsektor mit Investitionen beflügeln konnte. In der Ökonomie des Internets konnte dies realisiert werden, da die Produktion digitaler Dienstleistungen von Grund auf einer unterschiedlichen Prämisse folgt: Güter können unabhängig von Ressourcen und nur von sehr geringen Kosten gefolgt vervielfältig werden. Staab bezeichnet dies als die Unknappheit des digitalen Kapitalismus, welche dem Akkumulationsregime der proprietären Märkte ihre Gestalt gibt: „Güter, die nicht knapp sind, können nur durch künstliche Verknappung in kapitalistische Handelswaren verwandelt werden."[22] Eine Antwort auf diese „doppelte Problematik"[23] der digitalen Unknappheit und der postfordistischen saturierten Märkte wurde gefunden in der Herausbildung von digitalen Plattformen, die schließlich nicht länger im eigentlichen Sinne an einen Markt teilnehmen sondern diesen »einverleiben« oder *distribuieren* und damit beliebig Macht über diesen ausüben können. Die Plattformen sind selbstverständlich prinzipiell nicht frei von Konkurrenz gegenüber anderen Plattformen ihrer Art, jedoch ergeben sich aus ihrer Struktur zahlreiche Rückkopplungseffekte, die eine Monopolherausbildung begünstigen.[24] Plattform-Monopole erzeugen einen Mehrwert an Effizienz für den Nutzer, auf vordergründige Nutzer-gesteuerte, sowie auf hintergründige Software-gesteuerte Weise: Beispielsweise wird eine Plattform wie Facebook umso effizienter je mehr Menschen sich auf derselben Plattform versammeln und alle ihre Freunde

[20] Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[21] Larry Fink, "Larry Fink's Chairman's Letter to Shareholders: March 29, 2020," BlackRock.
[22] S.115 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[23] S.116 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[24] S.106 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.

darauf erreichbar sind, nicht wenn sie sich auf verschieden Plattformen verteilen.[25] Hintergründig profitiert der Nutzer von steigender Nutzer-Zahl beispielsweise auf Spotify oder YouTube, die ihre Empfehlungsalgorithmen aus den Verhalten anderer Nutzer speisen und so durch größere Datenmengen aus diverseren Nutzer-Spektren, immer personalisierter Vorschläge bieten können. Gegenüber der von Ressourcenkampf geprägten klassischen Industrie eröffnet sich ein ökonomisches Handlungsfeld der Nicht-Rivalität, oder fast schon »Anti-Rivalität«, einen in der Betrachtung von Netzwerkeffekten bei Open-Source Projekten geprägter Begriff.[26]

Aus der Entwicklung eigene Märkte zu erschaffen und diese zu beherrschen entsprang die Dominanz digitaler Leitunternehmen und ihre ungehemmten Kapitalzuflüsse. Für iShares gilt dies in vergleichbarer Weise, denn mit ihnen gelang BlackRock eine »Rückübertragung« der heute so erfolgreichen Prinzipien der Digitalökonomie auf den Finanzmarkt und bildete im Grunde einen proprietären Markt der sich »auto-referenziell«[27] und derivierend über den klassischen Börsenhandel stülpt. ETFs sind Proxies bzw. Stellvertreter. Sie sind eben nicht andere von den eigentlichen Aktien isolierte Produkte, sondern sie können diese in ihrer Gesamtheit abbilden und in zugänglicher Form vermarkten. In demselben Mechanismus wie die Leitunternehmen der Internetökonomie als verbindliche Plattformen fungieren, innerhalb denen Waren transferiert und distribuiert werden, lässt BlackRock das existierende (sowie projizierte) Spektrum des Finanzmarkts durch ihre eigenen ETF-Produkte laufen.

Die Skepsis gegenüber ETFs war in den frühen Jahren seiner Entwicklung noch groß, doch heute gilt, dass sie für bestimmte Formen des Anlegens unumstritten bessere Performances abwerfen.[28] Aus einer solchen Überlegenheit heraus, die sich wie auch bei den inzwischen unentbehrlichen Diensten von beispielsweise Google schlichtweg aus technologischem Vorsprung ergibt, kommt es zu jener Dynamik in der die ökonomische Aktion nicht mehr aus der Wahl vergleichbarer Produkte zwischen unterschiedlichen Unternehmen besteht, sondern aus der Wahl verschiedener Produkte aus demselben Plattform-Unternehmen. Hierin besteht die Logik der proprietären Märkte, in welcher nicht ausgeschlossen ist, dass Plattformen miteinander konkurrieren und das beispielsweise der MSCI World ETF von Vanguard dem von iShares vorgezogen werden könnte, genauso wie Google Maps und Apple Maps in Konkurrenz stehen, denn es ist spezifisch die verfolgte und angestrebte Logik der jeweiligen Unternehmen, die dabei jedoch weniger dem klassischen ökonomischen Wettbewerb folgen, sondern eher die gesamte Macht ihrer Monopoleffekte ausspielen.[29]

In der Abstrahierung kapitalistischer Konkurrenz gelingt ihre Internalisierung in ein einzelnes Unternehmen, welches auf der Basis der absolutierten Effizienz seiner Meta-Stellung schließlich im kapitalistischen Gefüge unmöglich oder nur zu sehr großem Nachteil umgangen werden kann. Die Effizienz proprietärer Märkte gründet in den Potenzialen der Inklusion, verankert in den Wegen

[25] vgl. S.32 Nick Srnicek, *Platform Capitalism,* Theory redux (Cambridge, UK, Malden, MA: Polity, 2017).
[26] Steven Weber, *The Success of Open Source* (Cambridge, Mass.: Harvard Univ. Press, 2005).
[27] vgl. Rainer Diaz-Bone, "Die Autoreferentialität Der Finanzmärkte Die Perspektive Der »Économie Des Conventions« Auf Die Börsenwelt," in Kalthoff; Vormbusch, *Soziologie Der Finanzmärkte*.
[28] Stephen Simpson, "Seven Reasons ETFs Are Better Than Stocks," *Forbes*, November 5, 2010.
[29] vgl. S.62 ff. Srnicek, *Platform capitalism*.

der digitalen Distribution. Diese Gleichung legt die ausschlaggebende Parallele zwischen den proprietären Märkten der Internetökonomie und des Finanzmarkts offen, so schreibt auch Staab, dass durch die „praktisch infinitve Skalierbarkeit“, die gemeinsam für digitale Dienstleistungen sowie für Finanzprodukte gilt, die entscheidende „anspruchsarme Distributionsinfrastruktur“ und Nicht-Rivalität ermöglicht wird,[30] die notwendig ist um einer möglichst großen Mengen an Individuen Zugang zu eröffnen. In einer ökonomischen Logik in der nicht durch Ressourcenknappheit und Produktionskosten eine Ware nach dem Gebot ihrer Nachfrage bepreist werden muss um damit ihren Zugang für die Besitzenden zu sichern und für die Besitzlosen zu beschränken, sondern in der die Ware selbst unknapp ist und Wert nicht durch Konsumption vebraucht sondern generiert wird, wird es ersichtlich warum nur Inklusivität zur neuen ökonomisch-rationalen Maxime werden kann, an einer Stelle an der in jahrhunderterlanger Geschichte des Kapitalismus Exklusivität herrschte.

4. Financial Inclusion: Jeder wird zum Investor

Die Logik der ETFs sind dem der Derivate, jene berüchtigte Kategorie an Finanzinstrumenten die zur Bankenkrise 2008 geführt hat, im Grunde sehr nahe. Aus Sicht einiger Skeptiker wird sich auch lediglich aus Marketinggründen gegen eine Benennung als solch gewehrt.[31] [32] Denn an der Praktik der Derivate, die eigentlich ein mittlerweile sehr breites Feld überschrieben, hängt selbstverständlich immer noch der Ruf »krimineller Machenschaften«, welcher nebenbei bemerkt noch bis Ende der 70er Jahre rechtlich gesehen auch diesen Status ein hatte. Dass ETFs heute eine so weite Verbreitung und gänzlich konträre Färbung als »gefährliche« Spekulationsinstrumente wie Optionen oder Futures inne haben ist nicht unerlässlich auf hartnäckige und konsequente Vermarktungsstrategien zurückzuführen. Mit wachsendem Vertrauen der Finanzmarktakteure in die neu-entwickelte ETF-Technologie, stieg auch ihr Bewusstsein für die potenziell enorm riesigen Zielgruppen dieser kostengünstigen und vermeintlich sicheren Anlageform.

> “With BlackRock as a key partner, we’re working to build an economy where every family has the opportunity to save for and invest in the future, by making the opportunity to build assets the norm, and not the exception, in our nation’s anti-poverty work."[33]

In ihrer unermüdlichen und weit gefächerten PR-Arbeit deklariert BlackRock laufend den politisch-kulturellen Gehalt einer »globalen Demokratisierung« des Zugangs zu Investment und finanzieller Vorsorge als die Hauptmotivation ihres Unternehmens. Ungebrochen mit der Problematik einer »westlichen Globalisierung« lässt sich auch der Operationsmodus in dieser Selbstdarstellung nur schwer als anders als »imperial« identifizieren. Aus dem Anspruch global zu agieren und für die

[30] S.104 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[31] David Floyd, “ETFs: A Derivative by Any Other Name,” *Investopedia*, June 25, 2019.
[32] Hans-Jürgen Thees - Covacoro, “Auch ETFs Sind Derivate,” https://www.covacoro.de/2017/02/23/auch-etfs-sind-derivate/.
[33] Sherry Riva, Founder and CEO of Compass Working Capital *in* BlackRock Inc., “BlackRock Creates Foundation to Advance a More Inclusive and Sustainable Economy,” news release, February 13, 2020.

Bevölkerungen der sogenannten »Entwicklungs- und Schwellenländer« ein Weg aus »Armut« zu sein bildet sich auch hier ein neo-koloniales Gefälle heraus, dass auf der Prämisse einer »finanziellen Kultivierung« beruht. BlackRock's internationales Anwerben neuer Klein-Investoren wird auch in der ungewöhnlichen hohen Anzahl von weltweit 70 Büros wiedergespiegelt, welche in Anbetracht dessen, dass das ETF-Geschäft, sowie der Großteil der Beratung über diese, delokalisiert über das Internet abgewickelt wird, wohlmöglich hauptsächlich zum Zwecke der Präsenz in der jeweiligen Stadt bzw. Land dient. BlackRocks und Larry Finks Bestreben einer »Normbildung« des digitalen Investments liegt analog zu vorherigen Vergleichen ebenfalls in einer Linie mit der erfolgreichen kulturellen Wirkmacht von Digitalgiganten wie Apple und Google. Über der offensichtlichen Nähe in der Bezeichnung iShares hinaus, existieren auch Werbevideos ähnlich wie Apples geprägt von einem emotionalisierenden, »menschlichen« Gestus, in dem Personen in verschiedenen alltäglichen Gesprächen Ratschläge wie „Every Dollar Counts" geben.[34] Wie die soziologische Forschung hervorgehoben hat, ist die gesellschaftliche Reaktion auf die seit den 80ern vorangetriebene kulturelle Verankerung des Finanzanlegens stark abhängig von der jeweiligen Einkommensschicht.[35] So kamen die meisten neuen Anleger der letzten Jahrzehnte aus den mittleren bis obere-mittleren Einkommensschichten, welche den Finanzmarkt als Methode verstehen um sich gegen die wachsende »Schere« und den Abbau der Mittelschicht zu verteidigen.[36;37] Die unteren Einkommensschichten dagegen wurden weniger Teil einer neuen »Investment-Kultur«, sondern sie mussten eher unter dem gestiegenen ökonomischen Druck Gebrauch machen von dem gleichermaßen ausgeweiteten und beschleunigten Zugang zu Krediten.[38] BlackRocks mediale Strategien und philanthropische Initiativen machen deutlich, dass es spezifisch jene ökonomisch schwache Individuen sind um deren Inklusion in den Finanzmarkt sie sich bemüht. Mit interessanten Euphemismen wie „underserved and underemployed", wird die finanzielle Unsicherheit von Haushalten mit niedrigem Einkommen als problematische Verhinderung ihrer „Produktivität und ökonomischen Mobilität" benannt.[39] Dass Armut als einen für die Ökonomie hinderlichen Faktor und nicht wie es richtiger wäre als Grundbedingung des kapitalistischen Wirtschaftssystem gesehen bzw. ignoriert wird, ist für die Kontexte wirtschaftspolitischer Auseinandersetzungen kein Novum, jedoch in den explizierten Bestrebungen der absoluten Spitze der globalen Finanzelite geäußert sollte dies kritische Aufmerksamkeit über die ökonomische Absicht hinter dieser Inklusion wecken.

Die extreme Senkung der Zugangskosten zu den Finanzmärkten liegt im Prinzip der ETFs dadurch gegeben, dass eine große Menge Aktienanteile, die sich einzeln zu einer großen Summe belaufen würden, in einer gebündelten Form zu niedrigem Preis erwerben lassen – die Kosten, die sonst ein

---

[34] BlackRock iShares, "IShares Commercial on 60 Minutes 12 May 2013,"
[35] Neil Fligstein and Adam Goldstein, "The Emergence of a Finance Culture in American Households, 1989–2007," *Socio-Economic Review* 13, no. 3 (2015).
[36] ebd.
[37] vgl. Christoph Deutschmann, "Die Finanzmärkte Und Die Mittelschichten," in *Unsichere Zeiten: Herausforderungen Gesellschaftlicher Transformationen*, ed. Hans-Georg Soeffner, Verhandlungen des … Kongresses der Deutschen Gesellschaft für Soziologie 34 (Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften, 2010).
[38] S.597 Fligstein and Goldstein, "The emergence of a finance culture in American households, 1989–2007"
[39] BlackRock Inc., "BlackRock Creates Foundation to Advance a More Inclusive and Sustainable Economy"

einzelner Akteur tragen würde werden durch einen digitalen Prozess distribuiert zum Zwecke der Inklusion vieler Akteure. Auch hier ist das System der proprietären Märkte der Schlüssel zur Analyse dieser Dynamik, denn auf den digitalen Plattformen des Internets wurde dieser Geschäftsmechanismus zu einem quasi »Nullkosten-Modell« ausgereizt: Auf einer »Werbeplattform«[40] wie Google hat der Nutzer absolut keine Kosten um auf zahlreiche digitale Dienste zuzugreifen, seine Nutzung wird bezahlt durch die Werbung die er mit seiner »virtuellen Anwesenheit« aufnimmt sowie durch „Profite durch Sekundärverwertungen der in den jeweiligen Diensten auflaufenden Daten".[41] Diese Logik ist abhängig von der Inklusion der Masse, auch wenngleich bekanntermaßen Werbung durch die Analyse von Nutzerdaten höchstmöglich personalisiert wird, denn je mehr Menschen einen Dienst nutzen um so mehr Wert wird für die digitale Plattform generiert. Geläufig wird hier von dem Modell der Rentenextraktion[42;43] gesprochen, welches ebenso für den Finanzkonzern BlackRock der ausschlaggebende Weg der Wertgenerierung hinter dem Bereich der iShares ETFs ist und auch ein für sie eine Motivation der Inkludierung immer weiterer Gesellschaftsteile. BlackRock extrahiert aus jedem Nutzer Wert durch die Erhebung von laufenden Gebühren auf jedem gekauften ETF. Gebühren sind erstmal etwas recht Klassisches in der Finanzwelt, jedoch ist die Besonderheit am ETF-Modell ihre digitale Struktur, die die Skalierung also Vervielfältigung des Angebots ohne weitere Produktionskosten ermöglicht. Dadurch wird jedes überschüssig generierte Kapital, dass in Initiativen zur finanziellen Inklusion gesteckt wird erwartungsgemäß eine Investition zurück in ihr Geschäftsmodell.

Digitale Technologie schafft also sowohl die Methoden der finanziellen Inklusion sowie als auch die Notwendigkeit danach um ökonomisch lukrativ zu bleiben. "Digitize and democratize"[44] wird auch bei BlackRock als gegenseitige Bedingungen verstanden, doch der Finanzkonzern bei der nur ein vergleichsweise moderater Akteur, denn es gibt heute digitale Plattformen, die diese Verbindung noch weitaus konsequenter und radikaler ausführen als es jemals in BlackRocks Rahmen und wohlmöglich auch Absicht stehen würde. Darunter ist die weitaus populärste Robinhood, welche es sich zum Ziel erklärt hat nahezu alle Formen von Finanzprodukten vollständig kostenfrei anbieten und dabei zusätzlich den Nutzer mit dem notwendigen Lernmaterial zu versorgen,[45] während in China die per-App-Bezahlsysteme WeChat und AliPay, welche zusammen bereits 2018 für 92% aller Bezahlungen in großen Städten genutzt wurden[46], auch das Kredit-Vergabe-System derzeit zu eine Angelegenheit von wenigen Fingertipps wandeln.

[40] S.132 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[41] S.107 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[42] S.168 ff. Staab, *Digitaler Kapitalismus*.
[43] Jathan Sadowski, "The Internet of Landlords: Digital Platforms and New Mechanisms of Rentier Capitalism," *Antipode* 52, no. 2 (2020).
[44] Bloomberg Live, "BlackRock's Mark Wiseman on Long-Term Capital"
[45] "Robinhood Website," accessed August 25, 2020, robinhood.com/us/en/.
[46] Statista Research Department, "Mobile payment market share in China 2011-2018" (2020).

5. Finanzialisierung der Altersvorsorge: Die Ambiguität »öffentlichen Kapitals«

Zu der wichtigsten makroökonomischen Verschiebung, die durch das Finanzvehikel ETF angetrieben und legitimiert wird, zählt seit der Bankenkrise 2008 die gesteigerte Einführung von privaten Pensionsplänen, sowie der verstärkte Ausbau betrieblicher, institutioneller und staatlicher Pensionsfonds. Die Altersvorsorge in Form von privatem Investment ist ein wesentlicher Motor der finanziellen Inklusion und seiner politischen Forderung danach. Sie ist gleichzeitig auch eine Methode um politischen Einfluss schließlich unter der gewonnenen Verantwortung zu zementieren. Ein enormer Anstieg von finanzbetriebener Altersvorsorge ist verbunden mit dem weiteren ökonomischen Prozess der Finanzialisierung schon seit den 80ern zu verzeichnen.[47] Waren es bis zur Bankenkrise 2008 vorrangig institutionelle und staatliche Akteure die eine Integration des Finanzmarkts vorangetrieben haben, so verschob sich der Anteil seitdem deutlich hin zu individuellen Anlegern.[48] Die mit der Krise verbundenen Rettungspakete erhöhte die staatliche Schuldenmenge in vielen OECD-Ländern um ein vielfaches, so dass eine Politik der Austerität bestärkt und die generationsübergreifende Frage danach wie die öffentliche Rente für die Zukunft gerettet werden könne in den westlichen Demokratien omnipräsent wurde. Aus der zunehmenden Bedrohung der Altersarmut ergab sich zum einen die Notwendigkeit privater individueller Vorsorge.[49] Zum anderen existierte verbreitet auch die Möglichkeit dazu, in Form von den als besonders sicher und zugänglich angepriesenen ETFs, welche aus diesen Faktoren heraus in dem Jahrzehnt seit der Krise enorme, umjubelte Kapitalzuflüsse erfahren haben.[50] Politik und ökonomischer Diskurs brachten implizit zum Ausdruck, dass „[…] das Scheitern von Finanzialisierung in erster Linie durch weitere Finanzialisierung zu reparieren bleibt."[51]

Die blasphemische Forderung im Zuge einer Rettung durch den Staat nach der Krise den Abbau des Staates weiter und noch direkter zu verfolgen, wird von BlackRocks Akteuren, als Gewinner der Krise, sehr offen ausgetragen. So sieht Fink gerade in im Scheitern des Staates die Verantwortung BlackRocks sich für das finanzielle Wohlergehen der Gesellschaft einzusetzen.[52] Auch im deutschen Kontext findet sich mit Friedrich Merz, dem ehemaligen Vorstandsvorsitzenden von BlackRock Deutschland, eine interessante Figur, die in der Debatte um die Rentensicherung nur den finanzmarktlichen Ausweg sieht. Der CDU-Politiker kontrastiert sich mit Aussagen, wie dass das Rentenproblem schlicht mit mehr und verbreiteterem Aktienkaufen unter US-amerikanischen Vorbild gelöst wäre, stark mit der derzeitigen deutschen Realität, denn gerade in der Entwicklung zur finanziellen Altersvorsorge ist die Streuung im internationalen Vergleich zwischen den OECD-

[47] Natascha van der Zwan, "Making Sense of Financialization," *Socio-Economic Review* 12, no. 1 (2014).
[48] Anke Hassel, Marek Naczyk, and Tobias Wiß, "The Political Economy of Pension Financialisation: Public Policy Responses to the Crisis," *Journal of European Public Policy* 26, no. 4 (2019).
[49] Hassel, Naczyk and Wiß, "The political economy of pension financialisation: public policy responses to the crisis"
[50] Rachel Evans and Carolina Wilson, "How ETFs Became the Market," *Bloomberg*, September 13, 2018.
[51] S.102 Hendrik Vollmer, "Signaturen Der Finanzialisierung Von Finanzmärkten Zu Organisationen, Zu Sozialen Situationen Und (Von Dort) Zu Allem Anderen," in Kalthoff; Vormbusch, *Soziologie Der Finanzmärkte*.
[52] Larry Fink, "Larry Fink's Chairman's Letter to Shareholders"

Ländern enorm.[53;54] Die Debatte um Altersabsicherung zwischen privatem Investment und staatlicher Verantwortung ist zu einem Interpretations- und Symbolkampf geworden, in dem es nicht unerheblichen ist die Semantik der Auseinandersetzung zu berücksichtigen.

Die Bedeutung der Finanzialisierung der Altersvorsorge und ihrer kulturellen »Rekrutierung« birgt eine latente Spannung in der Definitionsfrage zwischen privatem und öffentlichem Kapital. [55;56] So ist der Forderung nach dem Engagement und der finanziellen Bildung des Einzelnen deutlich eine Art aufklärerischer Individualismus unterliegend. Schließlich ist jedoch, finanzmarktlicher Erfolg nur möglich durch „gebündelten Reichtum und gemeinsame Eigentümerschaft“[57], die rein theoretisch betrachtet näher an einer öffentlichen Organisationform ist als die »vor der Finanzialisierung liegende« Struktur isolierten Besitzes.

Finanzialisierung hat nicht den misstrauischen »anarchischen Matratzensparer« als ihr gegenüber, sondern das Ziel ist die Notwendigkeit staatlich-organisierter Absicherung zu verdrängen. Hieraus eröffnet sich die Ambiguität finanzmarktlichen Kapitals. Wir werden konfrontiert mit zwei sich differierenden Öffentlichkeiten, dessen Konflikt ganz fundamental aufzeigt, dass die Logik des Finanzmarkts sehr wohl als eine innerhalb der staatlichen Ordnung hervorgekommene konkurrierende gesamtgesellschaftliche Organisationsform verstanden werden kann. Diese diskursive Spannung legt einen Druck auf die Rolle des Staates, sie installiert einen Automatismus der sicherstellt, dass wo immer der Staat wegfällt oder scheitert die Finanzialisierung bestärkt wird. BlackRocks digital-kapitalistische Plattform der ETFs fungiert als »Auffangbecken« für privates Kapital das aus dem Vertrauen der staatlichen Öffentlichkeit fällt, zu dem Preis die Sicherung des Alters nicht von ökonomischer Konkurrenz und Risiko zu befreien, sondern diese in ihr zu internalisieren und distribuieren.

6. Stakeholder-Kapitalismus revisited: Neues Verantwortungsbewusstsein?

Die Diskurse um die Finanzialisierung staatlicher und individueller Absicherung sowie der ökomischen Struktur als ganze sind überwiegend begleitet von dem Aufstieg des »Shareholder-Value«-Konzeptes. Dieser vielbesprochene Wandel wurde charakterisiert als die “möglichst weitgehende Ausrichtung allen Organisierens am Aktienwert“[58] und Verlagerung von »corporate control« zu »market control«[59].

[53] Tobias Wiß, “Reinforcement of Pension Financialisation as a Response to Financial Crises in Germany, the Netherlands and the United Kingdom,” *Journal of European Public Policy* 26, no. 4 (2019).
[54] Marek Naczyk and Anke Hassel, “Insuring Individuals … and Politicians: Financial Services Providers, Stock Market Risk and the Politics of Private Pension Guarantees in Germany,” *Journal of European Public Policy* 26, no. 4 (2019).
[55] S.118-19 Randy Martin, *Financialization of Daily Life* (Philadelphia: Temple University Press, 2002).
[56] Vgl. 9-10 Gib Prettyman, “Review: Financialization of Daily Life (2002) by Randy Martin” (2003).
[57] ebd. Martin, *Financialization of daily life*.
[58] Vollmer, “Signaturen der Finanzialisierung Von Finanzmärkten zu Organisationen, zu sozialen Situationen und (von dort) zu allem anderen”
[59] Vollmer, “Signaturen der Finanzialisierung Von Finanzmärkten zu Organisationen, zu sozialen Situationen und (von dort) zu allem anderen”

Wie ist es vor diesem dominanten Strukturwandel einzuordnen, wenn von Akteuren der globalen Finanzführung Diskussionen um das gegensätzliche Prinzip, dem Stakeholder-Value angestoßen werden? Larry Fink hat in seinen vielbeachteten „Letter to CEOs" der letzten Jahre sich dafür ausgesprochen den weiteren gesellschaftlichen Sinn eines Unternehmens in den Grundsätzen ihrer Führung zu verankern und hat dabei den Stakeholder-Kapitalismus etliche Male als grundlegendes Prinzip für die Zukunft der Ökonomie benannt.[60;61] Mit dem Interesse für dieses Theorem scheint Fink in der globalen Finanzelite längst nicht mehr allein: Bei dem diesjährigen World Economic Forum in Davos, wurde unter dem Thema „Stakeholders for a Cohesive and Sustainable World"[62] zum 50. Jährigen bestehen ein neues „Davos Manifesto" aufgelegt, ein Set an ethischen Leitsätzen, die Unternehmen in der Epoche der „vierten industriellen (der digitalen) Revolution" leiten sollen.[63]

In dem Ausrufen eines neuen »Stakeholder-Value« Fokus gilt es genau im Blick zu haben *wer* – ehemals und jetzt – *wem gegenüber* eine Verantwortung tragen solle. So musste schließlich, damit die Finanzebene dieses Bewusstsein überhaupt ausrufen kann, zuerst die Entscheidungsmacht der Unternehmensebene entzogen werden.

Dieser Ablauf, in dem zwei theoretisch gegensätzliche Auffassungen stattdessen scheinbar strategisch aufeinander aufbauen, ist bedeutend um zu greifen welche Implikationen für ein Stakeholder-Value-Konzept spezifisch aus der Perspektive der Finanzebene folgen. In dieser Perspektive ist das Akteurs-Spektrum, welches die Stakeholderschaft bildet, ein anderes, denn die direkten Kunden des Finanzmarkts sind nicht primär individuelle oder sozial-gruppierte Konsumenten, sondern es sind vorrangig die Unternehmen, deren Führung sie geerbt haben, sowie durch Investment-gebundene Institutionen, Staaten oder ganze Staatenbündnisse, verteilt über den Globus.

Das Ausrufen des Stakeholder-Value Bewusstseins kann wie ein mutiges und dadurch wirksames Eingeständnis mächtiger Finanzmarktakteure erscheinen, jedoch ist die genaue Differenzierung der Stakeholderschaft ein kritisches Mittel um in dieser ideologischen Farce ein eigentliches Zugeständnis an die kapitalistischen Interessen von Unternehmen statt an die sozialen Interessen der Konsumenten hervorzuheben. Der politische Gehalt eines Stakeholder-Ansatzes wurde dadurch genährt, dass in ihm Unternehmen zumindest theoretisch dazu angeleitet werden sich den Bedürfnissen der Konsumenten, sowie der eigenen Beschäftigten anzunehmen, da von diesen Gruppen der Erfolg und Fortbestand des Unternehmens letztlich primär abhängt. Konträr bedeutet der Stakeholder-Ansatz eines digitalisierten Finanzmarktkapitalismus bedeutet für einen globalen Finanzkonzern wie BlackRock keine Machtverschiebung, sondern »ein besserer Shareholder zu sein« – ihrer Macht wird eher noch mehr Relevanz zugesprochen.

Es wäre jedoch soziologisch leichtfertig die soziale Realität der Finanzmarktakteure als bloße Marketingfarce zu verkennen und hinter dem Ausruf eines Stakeholder-Bewusstseins *ausschließlich* manipulative PR-Strategie zu vermuten, auch wenn es zweifellos als solche wirkt. Gerade unter den Einfluss der digitalen Leitunternehmen ist eine ideologische bzw. kulturelle

[60] Larry Fink, "Larry Fink's Letter to CEOs: 2019," BlackRock.
[61] Larry Fink, "Larry Fink's Letter to CEOs: 2018," BlackRock.
[62] Addisu Lashitew, "Stakeholder Capitalism Arrives at Davos," *Brookings*, January 21, 2020.
[63] "The Davos Manifesto," World Economic Forum, accessed 25.08.20, https://www.weforum.org/the-davos-manifesto.

Standfestigkeit an den Platz der neoliberalen Wertelosigkeit getreten. Die Akteure BlackRocks, allen voran Larry Fink, glauben an die Verantwortung die sie tragen, denn für Investment-Firmen wie BlackRock bedeutet der Ansatz tatsächlich einen Fokuswechsel. Im Grundsatz bedeutet es ein gesteigertes Bewusstsein für die Faktoren, von dem ein Bestehen der kapitalistischen Vormachtstellung in der langfristigen Perspektive abhängen.
Es ließe sich kontestieren, dass die Finanzelite heute tatsächlich einem anderen Modell nachstrebt als der nach 2008 herausgestellten „strukturierten Verantwortungslosigkeit“[64], jedoch eben zu dem Ziel ihre Macht zu erhalten statt sie abzugeben. Wie in soziologischen Studien dargestellt bestand die Legitimation ihrer Verantwortungslosigkeit zahlreicher Finanzmarktakteure für den Crash aus dem Argument der Gebundenheit an die existierenden Finanztechniken.[65] Es ist diese Logik die BlackRock nicht abwirft, sondern erst richtig begreift und sich zu nutzen macht, im dem sie als Akteur vorrangig an den Technologien selbst und damit auch an den Praktiken des Finanzmarkts arbeiten, sie weiterentwickeln und sich dabei ganz und gar auf die vermeintliche Sicherheit von ETFs sowie ihrer »Vorhersageplattform« Aladdin stützt. „Ein abgedrängtes Schuldbewusstsein wird dorthin verbracht, wo das eigene Gewissen keine Risiken eingehen muss.“[66] Es ließe sich auch hier anbringen: der digitale Kapitalismus verlässt die Naivität des gecrashten Neoliberalismus ohne in irgendeinem Punkt seine Tendenzen wirklich umzukehren.

7. Das Kapital muss bleiben: Nachhaltigkeit und Vertrauen als Investment-Faktoren

In seinem diesjährigen Letter to CEOs macht Larry Fink darauf aufmerksam, dass der Klimawandel zu einer „fundamentalen Umgestaltung“ der Finanzwirtschaft führen. Er erklärt Nachhaltigkeit und Vorbereitung auf die Bedrohung der globalen Erwärmung zu den zentralen und unerlässlichen Aufgaben allen Wirtschaftens, das auf langfristige Sicht bestehen bleiben will.[67] BlackRock besitzt als größter Vermögensverwalter der Welt entscheidungsfähige Anteile an nahezu allen weltweit bedeutenden Konzernen, welche immer noch zu weiten Teilen aus fossilen Energieunternehmen. Kritiker heben hierbei hervor, dass BlackRock auch der Finanzkonzern ist, der am meisten in den weiteren Ausbau von Kohleenergie investiert.[68] Zusätzlich bleibt es gerade unter dem Licht einer finanzmarktlichen Stakeholder-Orientierung an den Interessen der von ihnen besessenen Konzernen fraglich wie BlackRock eine umgreifende Transformation hin zur Nachhaltigkeit mit ihren Kapitalinteressen vereinbaren will. Finks eigene Erwiderungen geben Aufschluss darüber, dass sich BlackRock in diesem Wandel, ähnlich zu ihrem weiteren Geschäftsmodell, eher als Vermittler versteht, in dem die Interessen und Sorgen der investierenden Individuen zu Forderungen an den investierten Unternehmen transferiert werden sollen. Vor diesem Selbstverständnis ist es

[64] Claudia Honegger et al., *Strukturierte Verantwortungslosigkeit*: *Berichte aus der Bankenwelt*, [2. Aufl.], Edition Suhrkamp 2607 (Berlin: Suhrkamp, 20]10 c 2010).
[65] S.304 Honegger et al., *Strukturierte Verantwortungslosigkeit*.
[66] S.305 Honegger et al., *Strukturierte Verantwortungslosigkeit*.
[67] Larry Fink, “Larry Fink’s Letter to CEOs: 2020,” BlackRock.
[68] Ariel C. Pinchot & Jack McClamrock & Giulia Christianson, “Is BlackRock Serious About Sustainability?,” *GreenBiz*, April 29, 2019.

aufschlussreich zu analysieren, auf welche Weise und mit welchem Fokus die öffentliche Meinung und die Anliegen der weiteren Gesellschaft in die Ausrichtung von BlackRock integriert wird.

> "In the years to come, the sentiments of these generations will drive not only their decisions as employees but also as investors, with the world undergoing the largest transfer of wealth in history: $24 trillion from baby boomers to millennials. As wealth shifts and investing preferences change, environmental, social, and governance issues will be increasingly material to corporate valuations."[69]

In BlackRocks Herrschaft über die Märkte erscheint nicht länger die ökomische Grundfrage, danach wie sich gegen andere Konzerne zu behaupten sei, als die relevanteste. An ihrer Stelle tritt die Frage danach wie die Märkte selbst zu schützen und erhalten sind vor dem wachsenden Druck gesellschaftlicher Kritik. Bemerkenswert ist hierbei, dass wenig auf die existierenden kritischen Stimmen der Gegenwart eingegangen wird. Stattdessen konstruiert BlackRock in seinen ideologisch-kulturellen Strategien eine Sozialität der Zukunft. Der entscheidende strukturelle Wandel ist dabei der von Fink angesprochene Transfer von Reichtum aus der Boomer-Generation in die Nachfolgenden. Im systematischen Bestreben der Langfristigkeit des Kapitals treten die heutigen jüngeren Generationen als die zukünftigen Entscheidungsträger auf. Es lässt sich in den Zugeständnissen und der erpichten Präsentation des Prinzips ESG (Environmental, Social Governance) eine latente Angst in den globalen Finanzeliten vernehmen, dass sich die soziale und politische Mehrheit unter dem Licht global wachsender Ungleichheit, Prekarisierung der Arbeitsbedingungen sowie Vernichtung der natürlichen Ressourcen schließlich doch gegen sie richten wird.

Vertrauen ist „Relational Capital" [70] – in der Historie ökonomischer Organisationsformen ist noch kein Medium der Wertvermittlung ohne es ausgekommen. Da Geld selbst ihr Produkt und nicht zwingend ihre Ausgangsressource ist, sind in dem Effizienz- und Konkurrenzgefüge von Finanzinstitutionen alle Kapitalformen *außer* finanzielles Kapital entscheidende Einflussfaktoren, woraus sich auch ergibt warum es so wichtig ist die ideologisch-kulturellen Strategien finanzmarktlicher Unternehmen im Blick zu halten. Akteure wir Larry Fink haben es verstanden, dass in der zukünftliche Sicherung kapitalistischer Verhältnisse von den Faktoren des gesellschaftlichen Vertrauens in diesen Verhältnissen unüberwindbar abhängen. Der Wandel zur finanziellen Inklusion ist ein Instrument zur Wiederherstellung des Glaubens, dass ein kapitalistisches System für alle seine Teilnehmer die Chance des Erfolgs bereithält, welcher unter dem Zuge neoliberaler „Refeudalisierung"[71] der Wirtschaft eine wohlmögliche Auslöschung erfahren hat. Zentraler Bestandteil in BlackRocks Ideologie ist das Streben nach „Resilienz", einem Ausdruck für elastische, belastbare Widerstandsfähigkeit, was mit dem gestärkten Hervorgehen des Konzerns aus der Bankenkrise 2008 zu verbinden ist. Darin liegt der Versuch die Finanzmärkte zu einer Ausrichtung an Langfristigkeit und Krisensicherheit zu bewegen und dabei selbst ein Vehikel und Profiteur dieser Veränderung zu sein. Tatsächlich lassen sich doch auch Wandel in der

[69] Larry Fink, "Larry Fink's Letter to CEOs"
[70] S.281 ff. Cristiano Castelfranchi and Rino Falcone, *Trust Theory*: *A Socio-Cognitive and Computational Model,* Wiley series in agent technology (Chichester: John Wiley & Sons, 2010), http://site.ebrary.com/lib/alltitles/docDetail.action?docID=10385872.
[71] Sighard Neckel, "Refeudalisierung Der Ökonomie: Zum Strukturwandel Kapitalistischer Wirtschaft," 2010.

Beschäftigungsstruktur von Börsenakteuren feststellen, die eine Konzentration auf Langfristigkeit strukturell bindend machen. So wird neuerdings von dem Ende der Bonuskultur auf den Finanzmärkten gesprochen[72], die für viele Kritiker ein Anreizsystem zu kurzfristiger und riskanter Spekulation bildete.[73] Zusammenhängend mit ihrer Algorithmisierung transformiert sich die Finanzwirtschaft zu einem Handlungsfeld, dass weitaus weniger aus individualisiertem Spektakel aufgebaut ist, als es die soziologische Forschung seit 2008 kontestierte.[74] Akteure wie BlackRock mit ihrem stark technologischen sowie langfristigen Fokus sind hierbei ein wesentlicher Motor. Das Vertrauen, das sie in der weiteren gesellschaftlich unermüdlich zu wecken suchen, haben sie innerhalb des finanzmarktlichen Feldes schon lange sicher. Immer größere Kapitalmengen werden in das Versprechen der Krisensicherheit der ETFs verlagert, was das systemische Risiko maximal distribuiert. BlackRock ist technisch gesehen keine Bank und sieht sich selber deshalb auch nicht in derselben systemischen Risiko-Position, jedoch wäre die außerordentliche Katastrophe, die aus einem Bankrott BlackRocks folgen würde noch weitaus größer als bei jedem anderen Finanzinstitut in der Welt. Durch die sich immer weiter verzeigenden Besitzstrukturen wären die Konsequenzen von solch exorbitanten Ausmaßen, dass viele Kritiker schon lange von einer akuten »Too big to fail«-Problematik sprechen.[75]

Der exorbitante Aufschwung des Finanzmarkts in dem Jahrzehnt seit der Finanzkrise, bei gleichzeitig ausbleibender Erholung der Lohnniveaus oder der öffentlichen Haushalte, zeigt: „Gier ist stärker als jede Krise“[76]. BlackRocks Projekt des langfristigen Kapitals ließe sich formulieren als eine »Selbstbeherrschung« zur *krisensicheren* Durchsetzung dieser Gier. Die Macht die Märkte zu kontrollieren und zu transformieren erweist sich hierbei als noch weitaus wichtiger als jedes finanzielle Kapital.

9. Rettung durch Zukunft: ETF-Markt und Staat in der Covid-19 Pandemie

“At BlackRock, we take a long-term view of markets, and we take a long-term view in the way we run our company. The world will get through this crisis. The economy will recover. And for those investors who *keep their eyes not on the shaky ground at our feet, but on the horizon ahead,* there are tremendous opportunities to be had in today’s markets.”[77]

Im Zuge der Covid-19 Krise ist die Investitionmenge in ETFs massiv angestiegen. Wie Fink mitteilt sind es zusätzlich extrem viele Neukunden, die seit dem Börsencrash erstmals in den Finanzmarkt eingestiegen sind. Der größte Gewinner der Krise seien vor allem Bond-ETFs, die anstatt aus

[72] Katie Linsell and Lananh Nguyen, “The End of the Bonus Culture Is Coming to Wall Street,” *Bloomberg*, January 13, 2020.
[73] S.114 Sighard Neckel, “Refeudalisierung Der Ökonomie Zum Strukturwandel Kapitalistischer Wirtschaft,” in Kalthoff; Vormbusch, *Soziologie Der Finanzmärkte*.
[74] vgl. bspw. Urs Stäheli, *Spektakuläre Spekulation*: *Das Populäre der Ökonomie*, 1. Aufl., Orig.-Ausg, Suhrkamp Taschenbuch Wissenschaft 1810 (Frankfurt am Main: Suhrkamp, 2007).
[75] Bryan Dewan - BlackRock Transparency Project - Campaign for Accountability, “BlackRock’s Washington Playbook: How the Asset Manager Boosted Its Political Spending and Fought Off Government Supervision,” https://campaignforaccountability.org/wp-content/uploads/2019/09/CfA-BlackRock-Pay-to-Play-9-5-19.pdf.
[76] S.305 Honegger et al., *Strukturierte Verantwortungslosigkeit*.
[77] Larry Fink, “Larry Fink’s Chairman's Letter to Shareholders”

Unternehmensanteilen aus zeitlich beschränkten Darlehen an Konzernen sowie Regierungen aufgebaut sind.[78]

Wenn sich in dem seit März 2020 auf den globalen Märkten entfalteten Wirrwarr schon jetzt eine unzweifelhafte Erkenntnis abzeichnet, dann ist es diese: Der Staat steht unverkennbar im Mittelpunkt des Aktionsfelds. Im unvorhergesehenen Maße reglementiert er Distributionsverhältnisse zwischen Unternehmen und konsumierenden Individuen. Auch wenn die Bewältigung der vergangenen Krise schon von dem massiven Eingreifen des Staates geprägt war, steigen die Größe der Hilfsgelder und die Reichweite angewendeter Methoden zu noch nie da gewesener Dimension auf. So wurde von der Federal Reserve durch die extensive Erzeugung neuer Geldmengen eine massive Anfeuerung der Märkte erwirkt, was die weiterhin andauernde bemerkenswerte Erholungsrallye zur Folge hatte.[79] In Zuge dieser ist der US-amerikanische Leitindex S&P 500 nicht nur bereits wieder auf vor-Covid-Niveau angestiegen, er befindet sich auch derzeit auf einer Rekordhöhe.[80] Während finanzieller Stimulus eine eher klassische Maßnahme der Federal Reserve ist, kamen in der strategischen Umstrukturierung, die der Covid-Crash erforderte, überraschende neue Werkzeuge und Wege der Zusammenarbeit hinzu: BlackRock, schon 2008 in der zentralen Rolle toxische Wertpapiere für die Fed zu analysieren, bekommt im Mai 2020 den bemerkenswerten Auftrag Gelder der Federal Reserve, also staatlich-öffentliches Kapital, direkt zu verwalten und unter eigener Regie in Bond-ETFs zu investieren.[81] Bloomberg Businessweek spricht zynisch aus, was nach allen Maßstäben sozio-ökonomischer Analyse sich mit zunehmender Sicherheit ausrufen ließe: „BlackRock Is Now »Fourth Branch of Government«".[82] Die Covid-19 Krise scheint der perfekte Test für die neue Resilienz der sich wandelnden Finanzmärkte darzustellen, wie es auch BlackRock selbst berichtet und ihr krisensicheres Vorzeigemodell der ETFs schon zur „Quelle von Stabilität« kürt[83].

Die letzte Krise von 2008 war verursacht durch fehlerhaftes Handeln auf dem Finanzmarkt, jetzt erscheint es fast als wenn der Finanzmarkt ganz gegenteilig, als Notfall-Motor, angetrieben durch staatlich-gesicherten Treibstoff, die Wirtschaft in Rekordzeit wieder aus der Krise ziehen soll. Die Rolle des Staates erwacht zu neuem Bewusstsein, strategische Wirtschaftspolitik und regulatives Agieren im ökonomischen Gefüge erlangen ungeahnte Relevanz.

[78] Francine Lacqua - Bloomberg Markets and Finance, "Larry Fink on How the Covid-19 Crisis Impacts BlackRock, Markets," August 27, 2020, accessed August 27, 2020.
[79] Michael P. Regan, "A Love Letter to the Fed from the Adoring Stock Market," *Bloomberg*, August 21, 2020, accessed August 27, 2020.
[80] Matt Phillips, "S&P 500 at Record as Stock Market Defies Economic Devastation," *The New York Times*, August 18, 2020, accessed August 27, 2020.
[81] Annie Massa and Caleb Melby, "In Fink We Trust: BlackRock Is Now 'Fourth Branch of Government'," *Bloomberg*, May 21, 2020, accessed August 27, 2020.411Z.
[82] Massa and Melby, "In Fink We Trust: BlackRock Is Now 'Fourth Branch of Government'"
[83] Barbara Novick et. al., "Lessons from COVID-19: ETFs as a Source of Stability" (BlackRock Inc., 2020).

10. Ausblick: Algorithmische Realität des ent-individuierten Kapitals

Durch das manifestieren des digitalökonomischen Wandels tritt ein paradox erscheinendes Bewusstsein hervor: Die größten Unternehmen dieser Welt scheinen es selbst verstanden zu haben, das Märkte Grenzen brauchen. Schien der Neoliberalismus als Vollendung des Kapitalismus angepriesen worden zu sein, so wissen wir jetzt: Es gibt kapitalistische Akteure die ihn überwinden, zum Zwecke des Erhalts des Kapitalismus. Es ist gerade diese Erkenntnis die ihre Vormacht-Stellung nährt. Es scheint einmal mehr bestätigt, dass die kapitalistische Organisationsform zu jedem Wandel augenscheinlich bereit ist um sich gegen ihre Abschaffung zu wehren:[84] In Einklang mit den Leitunternehmen der digitalen Ökonomie macht sich BlackRock die Forderungen nach Inklusion als die Grundlage eines neuen Geschäftsmodells der proprietärem Märkte zunutze.

Die hierin umrissenen Prozesse ökonomischen Wandels werden, unabhängig ihrer bisherigen analytischen Lückenhaftigkeit zweifellos den soziologischen Baustellen der Zukunft angehören. Ein dringendes Projekt wäre es beispielsweise eine kritische Betrachtung der um die Wirksamkeit von finanzieller Inklusion zirkulierenden Behauptungen anzulegen. In der Frage danach ob finanzielle Inklusion wirklich soziale Ungleichheit verringert, sollte die soziale Realität der Individuen nicht unter dem Determinismus orthodoxer Perspektiven verkannt werden.

Bisherige Versäumnisse dieser Untersuchung sind es beispielsweise die extrem verästelten Besitzstrukturen einer »vollständig finanzialisierten« Weltwirtschaft aufzuzeigen und Marktbeherrschung im weiteren Sinne zu fassen. Die Logik in der BlackRock als Meta-Macht in den gesamten Markt investiert ist und Konkurrenzen kontrolliert ließe sich weitergehend mit Staabs Theorie der proprietären Märkte analysieren.

Ferner bietet es sich an der sozialen Bedeutung einer Algorithmisierung des Finanzmarkts und das Versprechen der Krisensicherheit durch von künstlicher Intelligenz gestützter Risiko-Verteilung technologie-soziologisch zu nähern. Was bleibt von der Kapitalisierung des Individuums in der Moderne wenn in einer algorithmischen Ökonomie Simulation das neue Modell sozialer Realität und „Kommodifizierung von Zeit“[85] die Basis neuer Wege der Wohlstandsgenerierung werden?

[84] vgl. Boltanski and Chiapello, *Der neue Geist des Kapitalismus*.
[85] S.113 Staab, *Digitaler Kapitalismus*.

Erklärung über das selbständige Verfassen der Seminararbeit

Ich versichere, dass ich die vorliegende Seminararbeit selbständig verfasst und keine anderen als die angegebenen Hilfsmittel benutzt habe. Alle Stellen, die dem Wortlaut oder dem Sinne nach anderen Texten entnommen sind, wurden unter Angabe der Quellen (einschließlich des World Wide Web und anderer elektronischer Text- und Datensammlungen) und nach den üblichen Regeln des wissenschaftlichen Zitierens nachgewiesen. Dies gilt auch für Zeichnungen, bildliche Darstellungen, Skizzen, Tabellen und dergleichen. Mir ist bewusst, dass wahrheitswidrige Angaben als Täuschungsversuch behandelt werden und dass bei einem Täuschungsverdacht sämtliche Verfahren der Plagiatserkennung angewandt werden können.

27.08.2020

Ort, Datum

Unterschrift

Bibliography

Addisu Lashitew. “Stakeholder Capitalism Arrives at Davos.” *Brookings*, January 21, 2020. https://www.brookings.edu/blog/future-development/2020/01/21/stakeholder-capitalism-arrives-at-davos/.

Amaro, Silvia. “Sell-Offs Could Be down to Machines That Control 80% of the US Stock Market, Fund Manager Says.” *CNBC*, December 5, 2018. Accessed August 27, 2020.987Z.

Annie Massa and Katherine Greifeld. “Vanguard Trounces BlackRock for ETF Flows in Volatile Half.” *Bloomberg*, July 7, 2020.

Ariel C. Pinchot & Jack McClamrock & Giulia Christianson. “Is BlackRock Serious About Sustainability?” *GreenBiz*, April 29, 2019. https://www.greenbiz.com/article/blackrock-serious-about-sustainability.

Barbara Novick et. al. “Lessons from COVID-19: ETFs as a Source of Stability.” BlackRock Inc., July 24, 2020. https://www.blackrock.com/corporate/literature/whitepaper/viewpoint-lessons-from-covid-19-etfs-as-a-source-of-stability-july-2020.pdf.

BlackRock Inc. “BlackRock Creates Foundation to Advance a More Inclusive and Sustainable Economy.” News release. February 13, 2020.

“BlackRock Inc. Website.” Accessed August 25, 2020. www.blackrock.com/corporate/about-us.

BlackRock iShares. “IShares Commercial on 60 Minutes 12 May 2013.” https://www.youtube.com/watch?v=Mry9wRA_fcM.

Bloomberg Live. “BlackRock’s Mark Wiseman on Long-Term Capital: | Invest Summit.” June 5, 2019. https://www.youtube.com/watch?v=Ce0pA2AJAEY.

Boltanski, Luc, and Ève Chiapello. *Der neue Geist des Kapitalismus.* Édition discours 30. Konstanz: UVK-Verl.-Ges, 2003.

Bryan Dewan - BlackRock Transparency Project - Campaign for Accountability. “BlackRock’s Washington Playbook: How the Asset Manager Boosted Its Political Spending and Fought Off Government Supervision.” https://campaignforaccountability.org/wp-content/uploads/2019/09/CfA-BlackRock-Pay-to-Play-9-5-19.pdf.

Castelfranchi, Cristiano, and Rino Falcone. *Trust Theory: A Socio-Cognitive and Computational Model.* Wiley series in agent technology. Chichester: John Wiley & Sons, 2010. http://site.ebrary.com/lib/alltitles/docDetail.action?docID=10385872.

David Floyd. “ETFs: A Derivative by Any Other Name.” *Investopedia*, June 25, 2019.

Davis, Gerald F., and Suntae Kim. “Financialization of the Economy.” *Annual Review of Sociology* 41, no. 1 (2015): 203–21. https://doi.org/10.1146/annurev-soc-073014-112402.

Deutschmann, Christoph. “Die Finanzmärkte Und Die Mittelschichten.” In *Unsichere Zeiten: Herausforderungen Gesellschaftlicher Transformationen*. Edited by Hans-Georg Soeffner, 639–55. Verhandlungen des ⋯ Kongresses der Deutschen Gesellschaft für Soziologie 34. Wiesbaden: VS Verlag für Sozialwissenschaften, 2010. https://doi.org/10.1007/978-3-531-92035-1_56.

Diaz-Bone, Rainer. “Die Autoreferentialität Der Finanzmärkte Die Perspektive Der »Économie Des Conventions« Auf Die Börsenwelt.” In Kalthoff; Vormbusch, *Soziologie Der Finanzmärkte*.

Fligstein, Neil, and Adam Goldstein. “The Emergence of a Finance Culture in American Households, 1989–2007.” *Socio-Economic Review* 13, no. 3 (2015): 575–601. https://doi.org/10.1093/ser/mwu035.

Francine Lacqua - Bloomberg Markets and Finance. “Larry Fink on How the Covid-19 Crisis Impacts BlackRock, Markets.” Bloomberg Markets and Finance. August 27, 2020. Accessed August 27, 2020. https://www.youtube.com/watch?v=3-xn6J1hpy0&list=PLZYi_iloyjTsk7fKkmdVza9Dk7IrHJR-x&index=71&t=0s.

Gib Prettyman. “Review: Financialization of Daily Life (2002) By Randy Martin.” 2003.

Hans-Jürgen Thees - Covacoro. “Auch ETFs Sind Derivate.” https://www.covacoro.de/2017/02/23/auch-etfs-sind-derivate/.

Hassel, Anke, Marek Naczyk, and Tobias Wiß. “The Political Economy of Pension Financialisation: Public Policy Responses to the Crisis.” *Journal of European Public Policy* 26, no. 4 (2019): 483–500. https://doi.org/10.1080/13501763.2019.1575455.

Honegger, Claudia, Sighard Neckel, Chantal Magnin, and Elfriede Jelinek. *Strukturierte Verantwortungslosigkeit: Berichte aus der Bankenwelt*. [2. Aufl.]. Edition Suhrkamp 2607. Berlin: Suhrkamp, 20]10 c 2010.

James Chen. “IShares.” https://www.investopedia.com/terms/e/etf.asp.

justETF. “Top MSCI World ETFs.”

Kalthoff, Herbert, and Uwe Vormbusch, eds. *Soziologie Der Finanzmärkte*. Bielefeld: transcript Verlag, 2012.

Katie Linsell and Lananh Nguyen. “The End of the Bonus Culture Is Coming to Wall Street.” *Bloomberg*, January 13, 2020.

Kornrich, Sabino, and Alex Hicks. “The Rise of Finance: Causes and Consequences of Financialization.” *Socio-Economic Review* 13, no. 3 (2015): 411–15. https://doi.org/10.1093/ser/mwv022.

Larry Fink. “Larry Fink’s Letter to CEOs: 2018.”

Larry Fink. “Larry Fink’s Letter to CEOs: 2019.”

Larry Fink. “Larry Fink’s Chairman's Letter to Shareholders: March 29, 2020.”

Larry Fink. “Larry Fink’s Letter to CEOs: 2020.”

Martin, Randy. *Financialization of Daily Life*. Philadelphia: Temple University Press, 2002.

Massa, Annie. “BlackRock’s Decade: How the Crash Forged a $6.3 Trillion Giant.” *Bloomberg*, August 30, 2018. Accessed August 27, 2020.336Z. https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-08-30/blackrock-s-decade-how-the-crash-forged-a-6-3-trillion-giant.

Massa, Annie, and Caleb Melby. “In Fink We Trust: BlackRock Is Now ‘Fourth Branch of Government’.” *Bloomberg*, May 21, 2020. Accessed August 27, 2020.411Z.

https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-05-21/how-larry-fink-s-blackrock-is-helping-the-fed-with-bond-buying.

Michael P. Regan. “A Love Letter to the Fed from the Adoring Stock Market.” *Bloomberg*, August 21, 2020. Accessed August 27, 2020. https://www.bloomberg.com/news/features/2020-08-21/a-love-letter-to-the-federal-reserve-from-the-adoring-stock-market.

Naczyk, Marek, and Anke Hassel. “Insuring Individuals … and Politicians: Financial Services Providers, Stock Market Risk and the Politics of Private Pension Guarantees in Germany.” *Journal of European Public Policy* 26, no. 4 (2019): 579–98. https://doi.org/10.1080/13501763.2019.1574873.

Neckel, Sighard. “Refeudalisierung Der Ökonomie: Zum Strukturwandel Kapitalistischer Wirtschaft.” 2010.

Neckel, Sighard. “Refeudalisierung Der Ökonomie Zum Strukturwandel Kapitalistischer Wirtschaft.” In Kalthoff; Vormbusch, *Soziologie Der Finanzmärkte*.

Phillips, Matt. “S&P 500 at Record as Stock Market Defies Economic Devastation.” *The New York Times*, August 18, 2020. Accessed August 27, 2020. https://www.blackrock.com/corporate/literature/whitepaper/viewpoint-lessons-from-covid-19-etfs-as-a-source-of-stability-july-2020.pdf.

Rachel Evans and Carolina Wilson. “How ETFs Became the Market.” *Bloomberg*, September 13, 2018. https://www.bloomberg.com/graphics/2018-growing-etf-market/.

"Robinhood Website." Accessed August 25, 2020. robinhood.com/us/en/.

Sadowski, Jathan. "The Internet of Landlords: Digital Platforms and New Mechanisms of Rentier Capitalism." *Antipode* 52, no. 2 (2020): 562–80. https://doi.org/10.1111/anti.12595.

Srnicek, Nick. *Platform Capitalism.* Theory redux. Cambridge, UK, Malden, MA: Polity, 2017.

Staab, Philipp. *Digitaler Kapitalismus: Markt Und Herrschaft in Der Ökonomie Der Unknappheit*. Sonderdruck, Originalausgabe. Edition Suhrkamp. Sonderdruck. Berlin: Suhrkamp, 2019.

Staff, Wired. "Algorithms Take Control of Wall Street." *WIRED*, December 27, 2010. Accessed August 27, 2020.377Z. https://www.wired.com/2010/12/ff-ai-flashtrading/.

Stäheli, Urs. *Spektakuläre Spekulation: Das Populäre der Ökonomie*. 1. Aufl., Orig.-Ausg. Suhrkamp Taschenbuch Wissenschaft 1810. Frankfurt am Main: Suhrkamp, 2007.

Statista Research Department. "Mobile Payment Market Share in China 2011-2018." June 18, 2020.

Stephen Simpson. "Seven Reasons ETFs Are Better Than Stocks." *Forbes*, November 5, 2010. https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2010/11/05/seven-reasons-etfs-are-better-than-stocks/#77e9184736bd.

The Economist. "The Monolith and the Markets." August 27, 2020. Accessed August 27, 2020. https://www.economist.com/briefing/2013/12/07/the-monolith-and-the-markets.

van der Zwan, Natascha. "Making Sense of Financialization." *Socio-Economic Review* 12, no. 1 (2014): 99–129. https://doi.org/10.1093/ser/mwt020.

Vollmer, Hendrik. “Signaturen Der Finanzialisierung Von Finanzmärkten Zu Organisationen, Zu Sozialen Situationen Und (Von Dort) Zu Allem Anderen.” In Kalthoff; Vormbusch, *Soziologie Der Finanzmärkte*.

Weber, Steven. *The Success of Open Source*. Cambridge, Mass.: Harvard Univ. Press, 2005.

Wiß, Tobias. “Reinforcement of Pension Financialisation as a Response to Financial Crises in Germany, the Netherlands and the United Kingdom.” *Journal of European Public Policy* 26, no. 4 (2019): 501–20. https://doi.org/10.1080/13501763.2019.1574870.

World Economic Forum. “The Davos Manifesto.” Accessed 25.08.20. https://www.weforum.org/the-davos-manifesto.